

# 威海产业投资集团有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕5215号

联合资信评估股份有限公司通过对威海产业投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持威海产业投资集团有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“22威海产投MTN001”“24威海产投MTN001A”“24威海产投MTN001B”的信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“23威海产投MTN002”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年六月二十六日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受威海产业投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

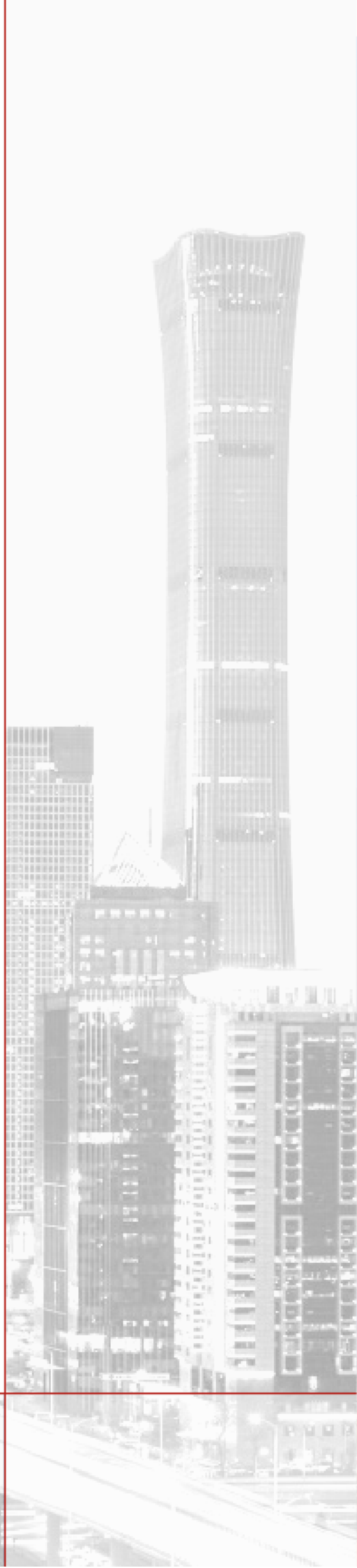
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 威海产业投资集团有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
威海产业投资集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	
山东省信用增进投资股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 威海产投 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/26
22 威海产投 MTN001/24 威海产投 MTN001A/24 威海产投 MTN001B	AA+/稳定	AA+/稳定	

### 评级观点

威海产业投资集团有限公司（以下简称“公司”）作为威海市重要的产业投资和资本运营主体，区域地位突出。跟踪期内，公司治理结构和内控体系无重大变动；经营方面，公司仍保持多元化的业务布局，2023 年贸易板块收入增长推升公司营业总收入提升；热电和水务板块保持区域专营优势，经营较为稳健，热电板块主要业务毛利率持续为负，利润依赖政府补贴；股权投资方面仍保持较大的投资规模，投资回报水平较低，关注后续项目退出；金融服务业务新增投放规模不大，小贷、租赁业务存在部分逾期款项，需关注后续回收风险。财务方面，公司主业盈利能力较弱，利润稳定性受非经常性损益影响大；资产规模保持增长，资产流动性较弱；有息债务持续增长，债务负担较重，债务期限结构有待优化；偿债能力指标有所弱化，存续债券“23 威海产投 MTN002”由山东省信用增进投资股份有限公司（以下简称“山东信用增进”）提供不可撤销的连带责任保证担保，其提供的担保可有效提升“23 威海产投 MTN002”本息偿付的安全性。

**个体调整：**无

**外部支持调整：**公司作为威海市重要的产业投资和资本运营主体，在补贴及资金方面持续获得有力的外部支持。

### 评级展望

未来，公司将以产业投资为主体，逐步改善资产质量，提升盈利规模，促进威海市国有资产保值增值，在区域经济产业发展中发挥重要作用。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**区域经济财政实力提升，股东和政府支持能力及支持意愿显著增强；资产质量及盈利能力大幅提升。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**区域重要性明显下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；财务指标显著弱化等。

### 优势

- **热电和水务板块区域专营优势明显。**公司热电板块负责威海市除荣成、乳山、南海新区外区域的居民供暖服务；水务板块负责威海市区供水工作和威海市区污水的收集和处理，上述业务区域专营优势显著。
- **持续获得外部支持。**公司作为威海市重要的产业投资和资本运营主体，业务运营过程可获得政府支持。2023 年，公司其他收益为 10.29 亿元，主要为政府补助；水务集团收到管网建设资金 1.14 亿元（计入专项应付款）。
- **“23 威海产投 MTN002”由山东信用增进提供担保。**山东信用增进区域地位突出，资本实力很强，在业务资源、资本补充等方面可获得股东及政府的很大支持，对“23 威海产投 MTN002”的担保可提升其本息偿付的安全性。

### 关注

- **主业盈利能力较弱，利润依赖于政府补贴收益，关注投资项目后续退出。**2023 年，公司综合毛利率为-1.51%，其他收益为 10.29 亿元，利润总额 1.13 亿元；同时，公司股权投资规模较高，投资回报水平较低，关注后续退出情况。
- **债务负担较重，债务期限结构有待优化。**截至 2024 年 3 月底，公司短期债务占 68.69%，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.29%和 57.96%，现金短期债务比为 0.37 倍，存在一定短期偿债压力。
- **本部利润持续亏损。**受财务费用侵蚀等因素影响，2023 年公司本部利润总额为-2.51 亿元，处于亏损状态。
- **公司类金融服务业务资产质量欠佳。**公司类金融服务业务存在部分款项逾期，形成一定规模不良资产，存在回收风险。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	5
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构	2	
		偿债能力	3	
指示评级				aa-
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa-
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AA+

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

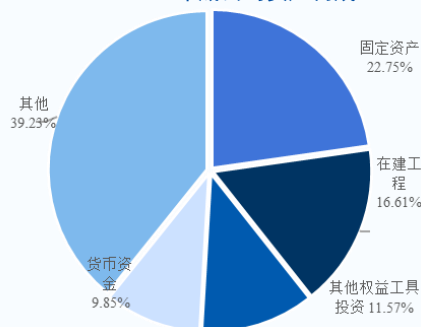
## 主要财务数据

合并口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	40.52	40.06	42.51	49.60
资产总额（亿元）	374.65	377.94	413.01	414.33
所有者权益（亿元）	138.91	135.83	143.36	139.85
短期债务（亿元）	111.31	125.11	135.79	135.55
长期债务（亿元）	47.46	41.80	61.90	72.82
全部债务（亿元）	158.77	166.90	197.69	208.36
营业总收入（亿元）	47.81	51.39	54.12	22.69
利润总额（亿元）	7.44	1.82	1.13	-1.82
EBITDA（亿元）	18.09	13.09	13.00	--
经营性净现金流（亿元）	10.63	-2.47	-7.90	-4.76
营业利润率（%）	-3.07	-5.67	-3.06	-5.90
净资产收益率（%）	3.47	0.44	0.46	--
资产负债率（%）	62.92	64.06	65.29	66.25
全部债务资本化比率（%）	53.34	55.13	57.96	59.84
流动比率（%）	66.17	59.69	64.22	68.71
经营现金流动负债比（%）	6.93	-1.39	-4.28	--
现金短期债务比（倍）	0.36	0.32	0.31	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	3.17	2.25	1.70	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.77	12.75	15.21	--

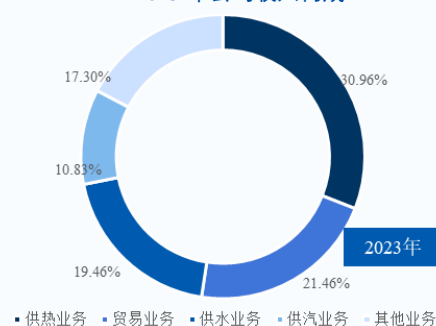
公司本部口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	231.80	215.40	211.61	219.70
所有者权益（亿元）	115.77	108.79	106.24	106.13
全部债务（亿元）	88.65	85.32	82.74	93.00
营业总收入（亿元）	6.97	3.81	12.17	5.50
利润总额（亿元）	-1.95	-4.00	-2.51	-0.09
资产负债率（%）	50.06	49.49	49.79	51.69
全部债务资本化比率（%）	43.37	43.95	43.78	46.70
流动比率（%）	42.29	38.70	38.80	53.85
经营现金流动负债比（%）	10.46	-1.97	5.06	--

注：1.2024 年 1-3 月财务数据未经审计；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3.其他流动负债和其他应付款中的有息部分已调整至短期债务核算；4.长期应付款和其他非流动负债中的有息部分已调整至长期债务核算  
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

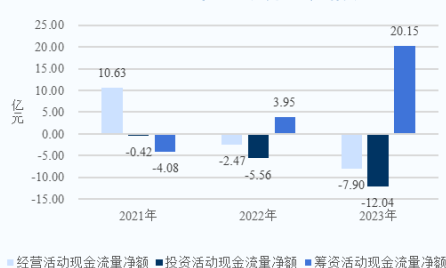
2023 年底公司资产构成



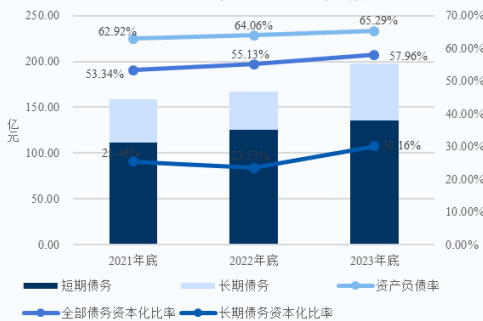
2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
22 威海产投 MTN001	10 亿元	10 亿元	2027/06/01	调整票面利率，回售
23 威海产投 MTN002	6.50 亿元	6.50 亿元	2025/10/27	--
24 威海产投 MTN001A	5 亿元	5 亿元	2027/03/27	--
24 威海产投 MTN001B	2.50 亿元	2.50 亿元	2029/03/07	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的公开发行债券  
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 威海产投 MTN001A	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/02/19	王喜梅 李林洁	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
24 威海产投 MTN001B	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/02/19	王喜梅 李林洁	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 威海产投 MTN002	AAA/稳定	AA+/稳定	2023/10/17	王喜梅 张梦苏	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 威海产投 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/26	王喜梅 张梦苏	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 威海产投 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2022/05/17	王喜梅 杨晓丽	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型 V3.202204</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：王喜梅 [wangxm@lhratings.com](mailto:wangxm@lhratings.com)

项目组成员：李林洁 [lilj@lhratings.com](mailto:lilj@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于威海产业投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

公司前身为威海市国有资本运营有限公司（以下简称“威海国运”），是威海市政府于 2014 年批准设立的国有独资公司。根据《威海市人民政府专题会议纪要》（〔2014〕第 24 号），威海市人民政府国有资产管理委员会（以下简称“威海市国资委”）以其持有的华能威海发电有限责任公司（以下简称“华能威海电厂”）等 20 户企业共计 23.37 亿股股权出资组建威海国运，注册资本 30.00 亿元。2019 年 7 月，根据《关于优化调整威海市国有资本运营有限公司并更名为威海产业投资集团有限公司的通知》，公司将威海港集团有限公司等 6 家子公司无偿划出，无偿划入威海热电集团有限公司（以下简称“热电集团”）等 5 家子公司，并更为现名。2021 年 2 月，公司发布了《威海产业投资集团有限公司关于计划进一步调整优化资产结构的公告》，以 2020 年 12 月 31 日为划转基准日，将公司持有的威海市商业银行股份有限公司（以下简称“威海商行”）等 4 家公司国有股权划出。同时，威海市国资委以 2020 年 12 月 31 日为划转基准日，将其持有的山东省港口集团有限公司（以下简称“省港口集团”）的 2.572% 国有股权和山东省机场管理集团有限公司（以下简称“省机场集团”）的 9.62% 国有股权划入公司。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 30.00 亿元，威海市国资委为公司唯一股东及实际控制人。

公司业务主要涉及热电、水务、贸易、金融服务和投资等领域，跟踪期内主要业务范围无重大变动，按照联合资信行业分类标准划分为一般工商企业。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 413.01 亿元，所有者权益 143.36 亿元（含少数股东权益 12.01 亿元）；2023 年，公司实现营业收入 54.12 亿元，利润总额 1.13 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 414.33 亿元，所有者权益 139.85 亿元（含少数股东权益 10.56 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业收入 22.69 亿元，利润总额-1.82 亿元。

公司注册地址：山东省威海市经济技术开发区皇冠街道青岛中路 140 号 A 座；法定代表人：张宗涛。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 6 月 13 日，公司由联合资信评级的公募存续债券见下表，募集资金已按照指定用途使用完毕。除未到付息日的债券外，其他债券均在付息日正常付息。其中，“23 威海产投 MTN002”由山东省信用增进投资股份有限公司（以下简称“山东信用增进”）提供不可撤销的连带责任保证担保。

图表 1 • 跟踪评级债券概况

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
22 威海产投 MTN001	10 亿元	10 亿元	2022/06/01	5（3+2）年
23 威海产投 MTN002	6.50 亿元	6.50 亿元	2023/01/27	2 年
24 威海产投 MTN001A	5 亿元	5 亿元	2024/03/07	3 年
24 威海产投 MTN001B	2.50 亿元	2.50 亿元	2024/03/07	5 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时

落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024年一季报）》](#)。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

#### (1) 电力行业

2023年电力系统安全稳定运行，全国电力供需总体平衡，但在极端天气、用电负荷增长以及燃料不足等特殊情况下，局部地区存在电力供应不足的问题。近年来，能源供应和环境保护等问题逐步凸显。在政策导向下，国家电源结构向清洁能源偏重明显，并开始布局储能配套设施，在资源优势区域稳步推进大基地项目等，带动风电和太阳能发电新增装机量大幅提升。为保障电力供应稳定性，目前火电仍占据较大市场。由于动力煤等燃料价格仍处高位，火电企业成本控制压力仍较大。预计2024年中国电力供需总体平衡，但局部地区高峰时段电力供应或偏紧。未来，电力行业将在科技创新力推动下着力保障安全稳定供应、建立健全市场化电价体系及加快推动新型电力系统建设。详见[《2024年电力行业分析》](#)。

#### (2) 水务行业

**我国水务行业公益性和区域垄断性特点突出，其中供水行业处于相对成熟阶段，污水处理行业尚处于发展期；我国水务行业市场化程度较低，水价调价周期较长，未来水价形成和收费机制有望进一步完善，但预计短期内调整幅度有限。我国水务行业现阶段呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局，需关注地方财力较弱区域水企项目回款风险。**

水务行业对宏观经济运行周期的敏感度较低，属于弱周期性行业。由于涉及国计民生，行业公益性和区域垄断性特点突出。我国人均水资源量较世界平均水平处于低位，水资源区域分布不均，南水北调成为缓解我国区域水资源短缺的重要方式。供水方面，城市化进程推动我国城市用水人口和供水总量继续增长，但近年来增速有所放缓；2022年，我国城市用水普及率已达到99.39%，城市供水行业固定资产投资规模较2021年高峰有所回落，城市供水行业处于相对成熟阶段；在国家水价改革的政策支持下，近年来，我国36个大中城市1居民生活用水价格整体呈现小幅上涨趋势，但水价区域差异化明显。污水处理方面，近年来，我国污水处理能力进一步上升，但污水处理费仍处低位；受益于政策支持，我国污水处理行业处于发展期。

近年来，水务行业政策重点体现在用水提质增效，实施严格节水制度；加快城镇污水设施建设和污水排放检测，进一步释放污水处理产能，加快补齐城市和县城污水处理能力缺口；推进水费改革提升水务行业盈利空间等方面。我国水务行业现阶段呈现区域垄断和行业龙头集中度提升并存的竞争格局。未来，水务衍生业务及相关配套设施还不健全的区县及乡镇地区或将为实力较强的水务企业提供拓展业务及异地扩张的机会，但水务行业涉及国计民生，预期竞争格局仍将保持基本稳定。行业关注方面，我国水务行业市场化程度较低，水价调价周期较长，未来随着相关政策的出台和落实，水价形成和收费机制有望进一步完善，但预计短期内价格调整幅度有限，行业盈利能力短期内承压；水务企业长期资产投入规模较大，回报周期较长，企业或面临较大资本支出压力，且需关注地方财力较弱区域水务企业项目回款风险。[完整版行业分析详见《2024年水务行业分析》](#)。

### 2 区域环境分析

**2023年，威海市经济运行总体平稳，公司外部发展环境良好。**

2023年，威海市实现地区生产总值3513.54亿元，按可比价格计算，比上年增长5.7%。其中，第一产业增加值368.68亿元，增长4.6%；第二产业增加值1331.58亿元，增长6.4%；第三产业增加值1813.28亿元，增长5.3%。全市三次产业结构比为10.5:37.9:51.6，2023年末常住人口291.36万人。2023年，规模以上工业增加值增长8.1%，其中，大中型工业企业增加值增长12.1%，装备制造业增加值增长13.8%，在行业大类中，计算机、通信和其他电子设备制造业增长19.4%，橡胶和塑料制品业增长17.3%，汽车制造业增长15.3%。全年固定资产投资增长4.3%，其中高新技术产业投资增长64.2%，占全部投资的比重30.3%。2023年，威海市社会消费品零售总额1364.39亿元，增长6.0%，城镇消费品零售额1167.49亿元，增长6.1%，乡村消费品零售额196.90亿元，增长4.9%。从行业分类看，批发和零售业零售额1172.02亿元，增长5.4%；住宿和餐饮业零售额192.37亿元，增长9.7%。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

公司作为威海市重要的产业投资和资本运营主体，主业布局涵盖热电、水务、贸易、金融服务、产业投资等，跟踪期内业务布局保持多元；热电、水务作为重要的民生保障供应平台，区域专营优势明显。公司本部无不良信贷记录。

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人、股权结构未发生变化。

企业规模和竞争力方面。公司业务布局多元化，其中热电业务担负着除荣成、乳山、南海新区外全区域的企事业单位生产用汽和居民生活采暖的热力供应，同时从事发电和生产工业蒸汽等业务，具有较强的区域专营性。截至 2023 年底，热电集团可控装机容量为 578 兆瓦，总供暖面积约 6533.69 万平方米，供汽户数 150 户。水务板块主要负责威海市区供水工作和市区污水的收集和处理工作，并向社会提供饮用水的深度开发和销售服务、中水的生产和销售服务；同时负责城市供排水设施工程的规划、设计、建设和管理工作，参与市及其它地域供排水资本的运作和经营。截至 2023 年底，公司拥有净水厂 4 座，日供水能力 55 万吨，污水处理厂 5 座，日污水处理能力 31 万吨。此外，公司以有限合伙形式参与多支产业基金投资，截至 2023 年底，公司参与了 15 支产业基金出资，实缴规模 16.66 亿元；同时公司直接股权投资项目包括华能威海电厂、省机场集团及省港口集团等。

信用记录方面。根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：913710003128818120），截至 2024 年 6 月 3 日，公司本部无不良及关注类信贷信息记录。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2024 年 6 月 13 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。

### （二）管理水平

跟踪期内，公司主要管理制度无重大变化。

2024 年 6 月 5 日，根据公司公告，公司董事、高级管理人员发生变动，其中财务总监由赵熙君变更为单广响，兼任外部董事；另外公司其他董事、专职外部董事人员有所调整。

单广响，男，1969 年 7 月出生，中共党员，本科学历，高级会计师，历任威海东华工业集团公司财务会计、科长，威海丰润公司财务审计部副经理、资产运营部副经理、经理，威海市顺发物产管理有限公司经理，荣成宇达电子环保科技有限公司董事、财务总监，威海隆业实业发展有限公司副总经理，威海国有资产经营（集团）有限公司职工董事、资产部经理、财务总监、党委委员、董事、总经济师、副总经理等，威海市水务集团有限公司财务总监、外部董事。现任公司外部董事、财务总监。

### （三）经营方面

#### 1 业务经营分析

2023 年，热电和水务板块收入相对平稳，贸易板块收入有所增长，公司营业总收入同比提升；受煤炭价格高企影响，综合毛利率持续为负。

公司营业总收入来源包括热电（供热、供电及供汽）、水务（供水）、贸易、金融服务和投资等领域。其中热电、水务和贸易构成公司主要收入来源，利润主要来自投资板块，跟踪期内，公司收入结构变动不大，2023 年公司实现营业总收入 54.12 亿元，同比增长 5.30%，主要系贸易板块收入增长所致。

具体来看，2023 年贸易板块收入 12.68 亿元，同比增长 78.37%，主要系增加电解铜贸易所致；供汽和供电业务收入同比小幅下降，供热业务和供水业务收入较平稳，当期占营业总收入的比重分别为 30.96%和 19.46%。金融板块收入为 0.44 亿元，主要为小贷、担保等收入构成，收入规模较小。成品油销售收入同比小幅提升；其他业务板块包括租金收入、酒店管理费收入、安保押运收入、煤炭销售收入等，2023 年因安保押运收入减少，该板块收入同比下降 54.87%。

从毛利率看，2023年，热电板块因上游煤炭价格高企，毛利率仍为负，当期煤炭价格有所回落，毛利率同比有所提升；供水业务因污水污泥业务盈利下降影响，毛利率下降7.24个百分点；贸易板块新增销售商品毛利水平低，毛利率下降至0.02%。2023年，公司综合毛利率为-1.51%。

2024年1—3月，公司营业总收入为22.69亿元，同比增长34.76%，主要系贸易板块收入增长所致；综合毛利率为-5.00%，同比下降4.50个百分点。

图表2·2022—2023年及2024年1—3月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2024年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
贸易板块	7.11	13.83%	1.03%	12.68	23.43%	0.02%	7.44	32.76%	0.01%
金融板块	0.86	1.68%	100.00%	0.44	0.82%	100.00%	0.09	0.41%	100.00%
供热业务	16.11	31.34%	-14.25%	16.75	30.96%	-6.76%	7.64	33.64%	-21.29%
供汽业务	6.10	11.87%	-14.78%	5.86	10.83%	-5.57%	1.87	8.25%	20.71%
供电业务	5.21	10.13%	-43.95%	4.30	7.95%	-35.18%	2.32	10.22%	19.82%
供水业务	10.30	20.05%	14.96%	10.53	19.46%	7.72%	0.95	4.20%	-65.17%
成品油销售	0.82	1.60%	19.05%	1.35	2.49%	14.99%	0.30	1.33%	11.21%
其他	4.88	9.50%	14.71%	2.20	4.07%	31.52%	2.08	9.19%	6.68%
<b>合计</b>	<b>51.39</b>	<b>100.00%</b>	<b>-4.15%</b>	<b>54.12</b>	<b>100.00%</b>	<b>-1.51%</b>	<b>22.69</b>	<b>100.00%</b>	<b>-5.00%</b>

资料来源：联合资信根据公司资料整理

公司热电业务具有较强的区域专营优势，2023年供热业务收入较为平稳，供汽和供电收入小幅下降，跟踪期内毛利亏损有所收窄；同时热电集团继续获得政府经营性补助，可有效弥补亏损。

公司热电业务（供热、供汽和供电）运营主体为热电集团（公司持股94%），负责威海市中心城区以及文登区、综保区、荣成市好运角旅游度假区等区域企事业单位的生产用汽和居民冬季供热任务，具有较强区域专营优势。截至2023年底，热电集团资产总额150.91亿元，所有者权益合计31.03亿元，2023年营业收入27.33亿元，利润总额为3.17亿元，同比增长58.10%。

热电集团以煤炭作为主要燃料进行供热发电，总共拥有31炉18机，其中威海市区9炉7机、初村厂区4炉2机、博通公司6炉4机、南郊公司3炉2机、文登公司9炉3机，装炉总容量为5156吨/小时，装机总容量为578兆瓦。其热力生产和供应属于流程式生产，主要产品：蒸汽、电、采暖高温水、采暖低温水。热力生产主要工艺流程为锅炉过热蒸汽在供汽前利用高温高压通过蒸汽管道送往汽轮机做功发电，然后抽出做过功的蒸汽，供给工业生产或生活用。

热电集团供热服务主要面向服务范围内的居民，采取预收款的方式进行收费。根据威海市物价局、财政局和建设委员会联合发布的《关于对市区集中供热价格加收燃料差价的通知》（威价管发〔2004〕150号），威海市范围内居民住宅用户供暖价格为25元/平方米。2021年11月10日，威海市发改委、威海市财政局、威海市住房和城乡建设局印发《关于调整市区非居民住宅集中供热价格的通知》，将非居民住宅供热收费调整为33.9元/平方米。2023年，公司供热业务收入为16.75亿元，同比保持稳定；由于供暖业务主要面向居民，具有一定公益性质，业务收入无法覆盖成本，公司供热业务持续亏损，2023年，公司供热业务毛利率为-6.76%，亏损有所收窄，主要系煤炭价格有所回落所致。

针对热电集团经营业务产生的亏损，依据《威海市供热管理办法》、《威海市人民政府办公室关于收取城市基础设施配套费有关问题的通知》等相关文件，威海市财政局向热电集团拨付供热配套费专项用于供热管网的建设以外，威海市财政局对供热业务产生的政策性亏损以扶持资金的形式予以财政补贴。2023年，热电集团供热业务确认运营补贴、供热设施补贴等合计9.25亿元。

图表3·供暖业务主要指标

项目	2021-2022年供暖季	2022-2023年供暖季	2023-2024年供暖季
总供暖面积（万平方米）	6106.75	6106.75	6533.69
居民供暖面积（万平方米）	4481.64	4481.64	4594.46
非居民供暖面积（万平方米）	1625.11	1625.11	1939.23
居民供暖价格（元/平方米）	25.00	25.00	25.00
非居民供暖价格（元/平方米）	33.90	33.90	33.90

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

供汽业务主要服务热电集团管网覆盖区域内的生产企业，供汽价格由政府进行指导，2023 供汽价格为 229.92 元/吨，定价因煤炭价格上涨有所上调。结算方面，热电集团根据不同企业资质，约定不同的结算周期，一般不超过 6 个月。2023 年，公司供汽业务收入为 5.86 亿元，同比下降 3.95%，系供汽量减少所致；毛利率为-5.57%。

图表 4 • 供汽业务主要指标

项目	2022 年	2023 年
供汽户数（户）	175.00	150.00
供汽量（万吨）	265.75	254.89
供汽价格（元/吨）	229.60	229.92

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

供电业务主要向国网山东省电力公司威海供电公司售电，售电价格由国家电网统一规定，售电收入一般按月结算。2023 年，供电业务减少售电量，收入规模同比下降；毛利率为-35.18%，持续为负。

图表 5 • 电力业务主要指标

项目	2022 年	2023 年
可控装机容量（万千瓦时）	57.80	57.80
发电量（亿千瓦时）	18.53	15.91
售电量（亿千瓦时）	14.00	11.67
上网电量（亿千瓦时）	14.00	11.67
发电机组利用小时数（小时）	3206.80	2753.74
上网电价（元/千瓦时）（不含税）	371.82	367.93

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

**公司供水业务具有较强的区域专营性，跟踪期内，水务集团工程施工、供水销售及污水处理业务经营较为稳定。**

公司供水业务经营主体为威海市水务集团有限公司（以下简称“水务集团”，公司持股 100%），水务集团主要负责威海市区供水工作，负责市区污水的收集和处理工作，向社会提供饮用水的深度开发和销售服务，向社会提供中水的生产和销售服务，负责城市供排水设施工程的规划、设计、建设和管理工作，参与威海市及其它地域供排水资本的运作和经营，负责市区 9 条主要河道及 6 条支流的河床以内及水面、水下的管理。水务集团具有较强区域专营优势，收入主要来自工程施工、供水销售和污水处理。截至 2023 年底，水务集团资产总额 84.45 亿元，所有者权益合计 44.11 亿元，2023 年营业收入 10.67 亿元，利润总额为 0.11 亿元，同比下降 63.36%，系污水污泥处理成本上升所致。

图表 6 • 水务集团收入构成及毛利率情况（单位：万元）

产品	2022 年		2023 年	
	金额	毛利率	金额	毛利率
工程施工	58235.63	37.56%	58429.12	41.23%
民用供水	12593.51	-3.85%	12928.68	-1.68%
非居民用供水	15765.96	19.28%	17414.22	23.64%
污水污泥处理	15878.00	-60.22%	16260.00	-123.73%
其他	546.52	100.00%	260.38	100.00%
<b>合计</b>	<b>103019.63</b>	<b>14.96%</b>	<b>105292.41</b>	<b>7.72%</b>

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

工程施工业务主要涉及城市供排水设施的设计、建设和安装，一般通过公开招投标获取项目资源，业主方主要为威海市各级政府、市政公司和房地产公司。水务集团一般通过公开招投标获取项目资源，各级政府或市政公司在签订合同时预付至少 20%的款项，其余资金将根据工程进度进行支付，工程验收合格后工程款支付完毕；对于房地产公司，根据情况不同，允许一定的账期，一般最长不超过 6 个月；项目在建设过程中发生的成本计入“工程施工”，每月月末根据工程确认决算书确认收入结转成本。此外，对于涉及城市供排水主要管道的建设由水务集团自建，建设资金主要来自于财政拨款或政府专项债，建设完成后计入水务集团“固定资产”。工程施工业务具有一定的区域竞争优势，业务毛利率相对较高。2023 年，工程施工业务签约合同数量 612 个，签约金额 5.29 亿元，同比下降 18.02%，确认工程建设收入 5.84 亿元，同比小幅增长。2023 年，工程施工毛利率 41.23%，同比增加 3.67 个百分点。

截至 2023 年底，水务集团负责市区 9 条主要河道及 6 条支流的河床以内及水面、水下的管理，拥有净水厂 4 座，较上年底减少 2 个，系米山净水厂和磨山净水厂于 2023 年 11 月划出；水务集团日供水能力 55 万方。2023 年，水务集团售水总量同比增长 5.05%，当期售水收入同比增长 1.42%。

图表 7 • 自来水销售业务情况

项目	2022 年	2023 年
净水厂（个）	6	4
日供水能力（万吨）	55	55
年供水能力（万吨）	20075.00	20075.00
售水总量（万吨）	10140.55	10652.89
其中：居民用水（万吨）	4469.07	4564.43
非居民用水（万吨）	5671.48	6088.46
管网漏损率（%）	9.00%	10.10%
售水收入（亿元）	2.81	2.85

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

水价方面，由政府指导定价，根据威海市发改委《关于调整威海市区供水价格的通知》（〔2019〕238 号），自 2019 年 8 月 25 日起，威海市区供水价格全面调升，调整后的供水价格见下表。

图表 8 • 威海市供水价格（单位：元/立方米）

项目			调整前	调整后	
市区公共供水	居民生活用水（含污水处理费）	实现一户一表改造的居民用户	第一阶梯（户年用水量 144m <sup>3</sup> （含）以内的部分） 第二阶梯（户年用水量在 144m <sup>3</sup> 至 204m <sup>3</sup> （含）之间的部分） 第三阶梯（户年用水量超过 204m <sup>3</sup> 的部分）	3.05 4.00 6.45	3.50 4.55 7.80
		未实施一户一表改造的居民用户	不实行阶梯水价	--	3.50
		执行居民生活用水价格的非居民用户	不实行阶梯水价	3.25	3.70
	特种行业用水		6.80	10.50	
	非居民用水		3.90	4.70	
中水	调整后以现行价格每立方米 1.40 元为基准价格，企业可在上浮 20%、下浮不限的范围内自主确定具体销售价格				

注：供水价格包含污水处理费用，该费用为政府性收费项目，由水务集团代缴  
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司污水处理费主要来自财政拨款。根据威财交办〔2016〕21 号文及政府领导批示，威海市财政局每年拨付水务集团污水泵站管网运行费 2320 万元。同时，水务集团收取的自来水销售收入中含污水处理费（居民用水的污水处理费用标准为 0.95 元/吨），该部分费用上缴财政后，由财政于当年根据污水处理情况下拨一定费用作为水务集团污水处理收入。

截至 2023 年底，公司拥有 5 个污水处理厂，污水处理能力为 31 万吨/日，较上年无较大变动；2023 年，公司污水处理量 9106.86 万吨，同比增长 1.71%，当期确认污水处理收入 1.63 亿元，同比增长 2.41%，毛利率-123.73%，亏损有所扩大。

### 2023 年，公司贸易业务收入增长，盈利水平低，上下游集中度很高。

公司贸易业务经营主体为公司本部、威海齐东投资有限公司（以下简称“齐东投资”）和威海产投供应链服务有限公司（以下简称“产投供应链”）等。其中，公司本部主要经营铜精矿、电解铜、煤炭、锌锭和纸制品品种，齐东投资主要经营润滑油，产投供应链主要经营煤炭、锌锭、润滑油、PTA 等品种。2023 年，贸易业务收入为 12.68 亿元，同比增长 78.37%，系电解铜贸易规模增加所致；贸易业务毛利率为 0.02%，同比下降 1.01 个百分点，毛利率很低。

公司自营贸易业务通过买卖赚取差价实现盈利。公司根据市场情况及下游销售预期计划，与上、下游客户签订购销合同。公司根据贸易品种、客户资质的不同采取不同的结算方式，其中电解铜业务，下游客户需先向公司支付货款，公司再寻找合适的供应商进行货物采购；煤炭业务上游客户一般为国有企业或国内优质的民营企业，下游客户为华能集团、华电集团等五大电力集团下属电厂，威海产投直接向电厂供应煤炭，电厂验收后，公司向上游客户付款，下游电厂回款账期一般为 60-90 天，公司赚取固定的交易价差，不承担价格波动风险。锌锭业务为国内锌锭现货交割业务，上游客户为国内贸易商，下游客户是山东能源集团全资子公司。金属现货交割均选在上海期货交易所

指定交割仓库进行，下游客户回款账期一般为 60 天。PTA 业务回款期限不超过 60 天，与上下游客户均以电汇方式进行结算，下游需支付 10% 保证金。从集中度来看，公司贸易业务上下游客户集中度很高，主要集中于电解铜、聚丙烯、聚乙烯等的采购和销售。

图表 9 • 2023 年贸易业务上游供应商前五名情况

供应商	产品	金额（万元）	占比
安徽淮海现代物流有限责任公司	电解铜	46078.32	39.69%
福建漳州城投集团有限公司	电解铜	26884.30	23.15%
山东华瓴物产有限责任公司	电解铜	15964.10	13.75%
威高集团有限公司采购分公司	聚丙烯、聚乙烯等	9983.20	8.60%
川能（海南）国际实业发展有限公司	电解铜	8914.18	7.68%
<b>合计</b>	--	<b>107824.10</b>	<b>92.87%</b>

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表 10 • 2023 年贸易业务下游客户前五名情况

客户	产品	金额（万元）	占比
温州绿度环保产业发展有限公司	电解铜	72960.02	57.55%
上海枣矿新能源有限公司	电解铜	35539.37	28.03%
威海鑫凌贸易有限公司	聚丙烯、聚乙烯等	9993.08	7.88%
中迅杰工业科技（荣成）有限公司	注塑机	6493.22	5.12%
浙江自贸区浚鑫供应链管理有限公司	电解铜	1796.78	1.42%
<b>合计</b>	--	<b>126782.47</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2023 年，金融板块新增投放规模不大，收入同比下降，其中小额贷款和融资租赁规模收缩，担保业务规模有所扩大；需关注部分款项出现逾期，形成一定规模不良资产，存在回收风险。

公司金融板块业务主要包括担保业务、小贷业务和融资租赁业务，2023 年，金融板块收入 4423.62 万元，同比下降 48.78%。其中，担保业务主要经营主体为威海齐东融资担保有限公司（以下简称“齐东担保”），注册资本 5.00 亿元，公司持股 100.00%。齐东担保主要开展银行融资担保业务，客户主要为当地中小企业和个人客户，行业涉及制造业、采矿、农林牧渔和批发零售等。担保业务收费方面，2020 年 7 月 30 日，省政府发布了《推动政府性融资担保机构支持小微企业和“三农”发展的实施意见》，公司积极申请纳入政府性融资担保机构，按照政府减费降费的要求，自 2020 年 8 月 1 日起，担保费率降至担保额的 1%/年。

2023 年，公司担保业务当期担保发生额同比明显提升，期末担保责任余额随之增加，2023 年担保业务收入同比增长 824.29%。截至 2023 年底，公司担保责任余额 0.24 亿元，在保户数 56 户，较 2022 年底增长较多，当期无新增担保代偿。2023 年末担保赔偿准备金余额 1104.36 万元，未到期责任准备金余额 52.31 万元，一般风险准备金余额 732.84 万元，准备金覆盖率为 80.82%。

图表 11 • 担保业务开展情况（单位：万元）

业务板块	2022 年	2023 年
当期担保发生额	395.00	2354.40
当期应解保额	4035.30	1168.00
期末担保责任余额	1151.40	2337.80
当期代偿金额	--	--
期末代偿余额	3900.55	3900.55
期末在保户数（户）	17.00	56.00
准备金覆盖比率	157.18%	80.82%
担保收入	11.32	104.63

注：准备金覆盖比率=（担保赔偿准备+未到期责任准备+一般风险准备）/期末担保责任余额

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司小额贷款业务主要由威海齐东企业服务有限公司（原名威海齐东民间资本管理有限公司，以下简称“齐东企业服务”）、威海齐东小额贷款有限公司（以下简称“齐东小贷”）及威海市环翠区信元小额贷款有限公司（以下简称“信元小贷”）负责经营。其中齐东企业服

务注册资本已降至 1 亿元，不再开展新的债权投资业务；齐东小贷和信元小贷注册资本分别为 5 亿元和 1 亿元。公司小额贷款业务主要以赚取利差为盈利来源，分为过桥贷款和经营贷款，客户主要包括当地个人客户及中小企业，且以企业为主，有一定的客户集中度，行业涉及批发业、水利环境、公共设施管理、制造业、租赁和商务服务业、建筑业等，期限以一年内为主。

2023 年，公司小贷业务发放贷款笔数 40 笔，发放金额 5.94 亿元，投放笔数和金额均有所下降。2023 年，公司实现利息收入 0.43 亿元，同比下降 49.17%，主要系本年利率较高的业务有所压缩以及上年有部分罚息收入所致。截至 2023 年底，公司发放贷款余额 9.76 亿元，较上年底变动不大。从客户集中度看，截至 2023 年底，公司前五大客户贷款金额合计 2.93 亿元，占比 30.01%，集中度一般。公司贷款业务余额中贷款期限在 1 年内的占 97.91%，1~3 年（含）的占 2.09%。公司对贷款资产按照五级分类进行划分并相应计提减值，其中正常、关注、次级、可疑和损失类贷款分别占 62.47%、0.00%、11.56%、12.53%和 13.44%。截至 2023 年底，公司针对贷款业务已计提 2.31 亿元减值准备。

截至 2023 年底，公司小额贷款业务逾期金额 3.66 亿元，针对逾期业务，公司主要通过协商、仲裁和诉讼，并执行抵质押物等追偿方式。

图表 12 • 小贷业务经营情况（单位：万元、笔）

业务板块	2022 年	2023 年
发放笔数	65	40
发放金额	59563.70	59384.00
到期金额	122680.69	57792.00
收回金额	126705.57	59897.27
到期偿还率	103.28%	103.64%
利息收入	8319.94	4229.10

注：到期偿还率=收回金额/到期金额  
资料来源：公司提供

公司融资租赁业务的运营主体为威海泰和租赁服务有限公司（以下简称“泰和租赁”）。泰和租赁成立于 2017 年 3 月，注册资本 12.00 亿元，公司直接持股 70%。在市场和项目风险加大的情况下，自 2020 年起不再新增融资租赁业务投放，主要开展存量资产的清收工作，融资租赁资产规模逐年下降，2023 年融资租赁业务收入为 89.89 万元，呈下降趋势（上年为 305.20 万元）。截至 2023 年底，公司应收融资租赁款为 3.28 亿元，计提减值准备 0.41 亿元，按照五级分类划分，正常类占 8.53%，次级类占 91.47%，其中应收三胞集团有限公司（以下简称“三胞集团”）融资租赁款 3.00 亿元，列入次级类资产，三胞集团因资金紧张造成债务逾期，处于重组进程中，回收难度高。

### 2023 年，成品油销售收入有所增长，毛利率下降。

公司成品油零售业务主要由子公司威海市大威石油有限公司（以下简称“大威石油公司”）负责运营，下设 11 座加油站（中心区 5 座、高区 4 座、经区 2 座），主要从事成品油零售业务。2014 年至今，通过公开竞标，公司被确定为“威海市、环翠区机关事业单位机动车辆定点加油服务商”。2021 年，公司实现与壳牌石油的战略合作，通过引入壳牌石油的运营服务、人才培养等管理体系，提升大威石油公司的油品品质、运营管理能力和服务水平。山东壳牌石油有限公司作为特许方与大威石油公司签署《特许经营及委托管理服务合同》，大威石油公司将 11 座加油站以特许经营并全面委托给壳牌公司进行现场管理与提供配套服务的形式开展合作，合作期限 20 年，采取保底毛利（保底利润+固定费用）的模式确定每年度经营目标，不足部分由壳牌公司补足，超出部分根据超出金额的档次，按照 30%-40%的比例分配给大威石油公司。2023 年，成品油销售业务收入 1.35 亿元，同比增长 64.30%，毛利率 14.99%，同比减少 4.06 个百分点。

**公司开展股权及产业基金投资，2023 年投资收益有所回升，但整体投资回报水平仍较低；跟踪期内公司陆续参与新设基金投资，关注后续项目退出。**

公司定位为威海市政府下属以产业投资为主业的投融资平台，重点开展股权直投及产业基金投资业务。公司成立之初，威海市国资委以多家公司股权作为资本金出资，公司享有上述股权产生的投资收益以及股权分红产生的现金流。2023 年，公司实现投资收益为 1.48 亿元（上年为-1.51 亿元），同比增长。

图表 13 • 截至 2023 年底公司主要直接股权投资项目（单位：亿元）

项目名称	期末账面价值
山东省港口集团有限公司	27.71
山东省机场管理集团有限公司	13.81
华能威海发电有限责任公司	7.47

山东省金融资产管理股份有限公司	4.24
山东新北洋信息技术股份有限公司	3.16
北京圆心科技集团有限公司	10.95
威海国际经济技术合作股份有限公司	2.34
山东省投融资担保集团有限公司	1.00
TingTing Group	2.39
威海水务投资有限责任公司	1.61
山东文登农村商业银行股份有限公司	1.59
<b>合计</b>	<b>76.27</b>

资料来源：联合资信根据公司提供资料和审计报告整理

基金投资方面，经威海市政府同意，公司以有限合伙形式参与投资产业基金，截至 2023 年底公司参与投资 15 支产业基金，基金总规模 114.82 亿元，实缴规模 67.68 亿元，公司实缴规模 16.66 亿元。公司参股基金主要投向新信息、新医药及医疗器械、新材料及制品、海洋生物、节能环保等领域。截至 2023 年底，公司参股基金通过项目份额转让、二级市场转让等方式累计退出本金 2.32 亿元，实现退出收益 2.68 亿元。现阶段基金投资收益有待提高，关注后续项目退出情况。

图表 14 • 截至 2023 年底公司参与投资产业基金情况（单位：亿元）

序号	基金名称	设立时间	基金规模	基金实缴规模	公司认缴	公司实缴	公司角色
1	山东未来产业科技成果转化基金合伙企业（有限合伙）	2015.12.15	2.00	2.00	1.07	1.07	LP+GP
2	山东中泰齐东世华节能投资中心（有限合伙）	2015.12.15	2.00	2.00	0.77	0.77	LP+GP
3	海通齐东（威海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2015.11.25	4.46	4.46	1.49	1.49	LP
4	威海鲁信福威管理咨询合伙企业（有限合伙）	2016.6.29	0.72	0.72	0.35	0.35	LP
5	威海市鲲鹏服务贸易创新产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2017.1.3	2.85	2.85	1.32	1.32	LP+GP
6	威海鲁韵股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2020.2.21	5.00	5.00	0.30	0.30	LP
7	齐鲁中泰定增 2 号私募股权基金	2021.3.15	5.00	5.00	1.50	1.50	LP
8	齐鲁前海（青岛）创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2021.4.22	50.56	32.60	1.00	0.70	LP
9	威海产投方舟创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2022.5.10	5.00	2.01	4.95	1.99	LP
10	中金产投（威海）创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2022.5.25	10.00	2.18	9.87	2.15	LP
11	威海鲲鹏创业投资合伙企业（有限合伙）	2022.11.30	6.05	2.20	6.00	2.15	LP+GP
12	威海绿色低碳投资合伙企业（有限合伙）	2022.12.30	5.05	1	1.00	0.2	LP
13	产投（威海）股权投资母基金合伙企业	2023.1.3	10.00	2.66	10.00	2.66	LP+GP
14	威海鲲鹏智创业投资合伙企业（有限合伙）	2023.11.17	3.13	0	0.01	0	LP+GP
15	威海泰威创业投资合伙企业（有限合伙）	2023.11.30	3.00	3.00	0.01	0.01	LP+GP
	<b>合计</b>		<b>114.82</b>	<b>67.68</b>	<b>39.64</b>	<b>16.66</b>	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 2 未来发展

公司未来发展战略明晰，在风险防控的前提下，不断扩大产业投资，推动金融服务业务创新转型，加快不良资产清收处置，围绕现有主业逐步提升资产质量及盈利水平，保障公司持续稳健发展。

公司继续按照“5+2+1”产业战略布局，提升业务素质，提高经营绩效，做强做大产业投资，努力推动金融业务创新转型，多措并举攻坚不良资产清收处置，提升各业务板块的盈利能力，更好地融入威海产业发展，为助力全市经济高质量发展做出更大贡献。

在投资业务方面，公司将加大投资和招商引资力度。完成与高新区、环翠区等区市合作设立区级产业基金，并针对区内优质企业以及京东方等招商引资项目开展投资；进一步深化与中金资本和前海方舟的基金合作，充分发挥其头部机构自身优势，加大对威海本地项目的投资力度；同时，围绕威海产业优势，积极推动基金已投项目来威落地，实现以投促引；加大与国内优质投资机构的对接合作，拓宽项目来

源渠道，扩容产业资源网络，年内完成 1-2 只产业基金的设立；进一步夯实投资团队建设，搭建市场化激励体系，完善绩效考核以及跟投等相关制度，强化基金管理能力。

提升盈利能力。搭建“投贷、投担、投贸”联动机制，围绕威海优势资源，拓展贸易业务思路，在保证风险可控的基础上，增加营业收入；充分发挥产业投资全方位的作用，实现公司主业盈利能力的全面提升；坚持以“零风险”为前提，稳健审慎发展金融和贸易业务，围绕被投企业及“专、精、特、新”企业，深入了解企业的发展阶段和实际需求，促进金融、贸易业务有力赋能已投企业，发挥好产业金融的服务平台作用；加强投后管理，完善投资退出机制，各个业务板块要严格执行预算指标，实现子公司亏损面、亏损额双下降。

加快不良清收处置。持续推动不良资产清收处置工作制度化、规范化、高效化，充分激发外部律所的积极性，完善内部激励机制，密切跟踪案件发展，对不良资产逐个突破；把握好政策、研究透市场，出售与租赁两种方式同时发力，加大不良资产处置盘活力度。

## （四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，利安达会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2024 年 1—3 月财务数据未经审计。合并范围方面，2023 年，公司新纳入合并范围子公司 4 家，包括新设子公司 3 家，收购子公司 1 家，减少子公司 6 家，包括股权转让/划转子公司 4 家，吸收合并子公司 2 家；2024 年 1—3 月合并范围子公司无变动。公司财务数据具备一定可比性。

### 1 主要财务数据变化

**跟踪期内，公司资产规模保持增长，仍以非流动资产为主，主要为投资类资产和生产性资产，其他应收款增长且集中度较高，对资金占用较大，期末货币资金受限比例较高。公司资产流动性较弱，资产质量尚可。**

跟踪期内，公司资产规模保持增长，资产结构变动不大，仍以非流动资产为主，主要为热电和水务板块形成的固定资产、在建工程以及投资业务形成的其他权益工具投资和其他非流动金融资产。截至 2023 年底，公司总资产为 413.01 亿元，较上年底增长 9.28%，非流动资产占 71.32%。期末资产主要由货币资金（占 9.85%）、其他权益工具投资（占 11.57%）、其他非流动金融资产（占 8.91%）、固定资产（占 22.75%）、在建工程（占 16.61%）构成，其中货币资金较上年底增长 5.62%，以银行存款和其他货币资金（主要为保证金、质押定期存款等）为主，期末受限比例 60.20%；其他应收款较上年底增长 36.17%至 30.45 亿元，系与威海市财政局往来款增长所致，其他应收款主要为各类往来款，期末前五大占比 84.91%，集中度较高，主要系与威海市财政局往来款的 16.34 亿元（主要为热电集团应收补贴款）；其他权益工具投资为 47.78 亿元，较上年底变动不大，期末包括对山东省港口集团有限公司、山东省机场管理集团有限公司、山东新北洋信息技术股份有限公司和山东省投融资担保集团有限公司的股权投资；其他非流动金融资产为 36.81 亿元，较上年底增长 13.19%，系投资增加所致，期末主要为公司对北京圆心科技集团股份有限公司、山东省金融资产管理股份有限公司、中金产投（威海）创业投资基金合伙企业（有限合伙）、TingTingGroup 和威海国际经济技术合作股份有限公司的股权投资或基金出资；2023 年末固定资产和在建工程分别为 93.94 亿元和 68.59 亿元，较上年底分别增长 12.67%和增长 10.48%，主要系热电管网工程、热电建安工程、水厂工程等项目建设持续投入并转固以及合并范围增加所致。截至 2023 年底，公司受限资产合计 45.59 亿元，占资产总额为 11.04%，主要为受限的货币资金、固定资产、在建工程和其他权益工具投资等。截至 2024 年 3 月底，公司资产总额为 414.33 亿元，较 2023 年底变动不大。

图表 15 • 截至 2023 年末受限资产明细（单位：万元）

受限资产名称	账面价值	受限原因
货币资金	244762.69	银承、信用证保证金、定期存款等
固定资产	107922.44	抵押
在建工程	81146.57	抵押
其他权益工具投资	15160.00	质押
其他非流动资产	6873.19	抵押
无形资产	0.0004	抵押
<b>合计</b>	<b>455864.89</b>	--

资料来源：联合资信根据公司资料整理

**跟踪期内，公司所有者权益规模波动增长，所有者权益以实收资本和资本公积为主，权益结构稳定性较强。**

截至 2023 年底，公司所有者权益 143.36 亿元，较上年底增长 5.54%，主要系少数股东权益增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 91.62%，少数股东权益占比为 8.38%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 20.93%、61.51%、0.01%和 6.93%。所有者权益结构稳定性较强。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益 139.85 亿元，较上年底下降 2.44%，系未分配利润和少数股东权益下降所致，权益结构变动不大。

**跟踪期内，公司有息债务规模持续增长，债务负担较重，短期债务占比高，期限结构有待优化。**

2023 末，公司负债总额 269.65 亿元，较上年底增长 11.37%，负债结构仍以流动负债为主（占 68.41%），期末有息债务 197.69 亿元，较上年底增长 18.45%，仍以短期债务为主（占 68.69%），公司长短期债务均有增长。从有息债务类型看，银行借款占 61.68%、发行债券占 24.03%、非标融资占 13.23%，全年平均融资成本 4.21%。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 65.29%、57.96%和 30.16%，较上年底分别提高 1.23 个百分点、提高 2.83 个百分点和提高 6.63 个百分点。公司债务负担较重。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 208.36 亿元，较上年底增长 5.40%，主要系长短期借款和应付债券增长所致，短期债务占 65.05%，长期债务占 34.95%，以短期债务为主；截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 66.25%、59.84%和 34.24%，较上年底分别提高 0.96 个百分点、提高 1.87 个百分点和提高 4.08 个百分点。

**跟踪期内，得益于贸易板块收入增长，公司营业总收入同比提升，但受热电板块毛利亏损以及期间费用的侵蚀，调整后营业利润持续为负，公司利润总额同比有所下降，政府补贴收益为利润总额重要支撑，公司整体盈利水平低。**

2023 年，公司营业总收入为 54.12 亿元，同比增长 5.30%，主要系贸易板块收入增长所致；期间费用规模小幅增长，期间费用率 17.78%，较上年变动不大；2023 年，公司调整后营业利润为-11.28 亿元，小幅减亏（上年为-12.09 亿元），受热电板块毛利亏损所致。2023 年，公司投资收益 1.48 亿元，同比转盈；公允价值变动收益为 0.39 亿元，同比下降 73.78%；其他收益为 10.29 亿元，主要为热电板块收到的政府运营补贴，同比下降 14.38%；营业外收入为 1.03 亿元，同比增长 37.53%，主要为碳排放配额（热电集团形成）；2023 年，公司利润总额为 1.13 亿元，同比下降 38.05%，利润主要依赖于政府补贴。

盈利指标方面，2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 1.74%和 0.46%，同比分别下降 0.06 个百分点和增加 0.02 个百分点。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 22.69 亿元，同比增长 34.76%；实现利润总额-1.82 亿元（上年为-1.87 亿元），无较大变动。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年
营业总收入	51.39	54.12
毛利润	-2.13	-0.82
期间费用	9.18	9.62
调整后营业利润	-12.09	-11.28
其他收益	12.02	10.29
投资收益	-1.51	1.48
公允价值变动收益	1.50	0.39
资产减值损失	0.00	-0.37
信用减值损失	2.00	0.18
营业外收入	0.75	1.03
利润总额	1.82	1.13
营业利润率	-5.67%	-3.06%
总资本收益率	1.80%	1.74%
净资产收益率	0.44%	0.46%

注：调整后营业利润=营业总收入-营业成本-税金及附加-期间费用  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

与所选公司比较，公司主要盈利指标有待提高。

图表 17 • 2023 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	镇江国投	景德镇国资
营业总收入（亿元）	53.69	116.12	218.28
销售毛利率	-2.31%	10.57%	6.83%
总资产报酬率	1.55%	2.31%	1.92%
净资产收益率	0.46%	1.73%	0.37%

资料来源：Wind

跟踪期内，公司经营活动现金净流出规模扩大；当期对外投资金额增加，投资活动现金净流出增长，主要通过外部债务融资筹集的资金来满足投资需求，公司经营发展对外部融资存在较强依赖。

2023年，公司经营活动现金流仍呈净流出，受收到往来款项规模收缩，净流出同比扩大；投资活动现金流缺口扩大，投资支付的现金增加同时固定资产、无形资产和其他长期资产的投资支出维持一定规模；筹资性现金净流入规模明显增长，公司融资流入加大。随着公司主要业务板块的发展，后续仍存在较高融资需求。2024年1—3月，公司筹资性现金流保持净流入，取得投资收益收到的现金增加，投资性现金流转正。

图表 18 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年1—3月
经营活动现金流入小计	99.20	73.34	22.32
经营活动现金流出小计	101.66	81.24	27.08
<b>经营现金流量净额</b>	<b>-2.47</b>	<b>-7.90</b>	<b>-4.76</b>
投资活动现金流入小计	27.57	10.17	3.68
投资活动现金流出小计	33.13	22.20	2.10
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-5.56</b>	<b>-12.04</b>	<b>1.58</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-8.03</b>	<b>-19.94</b>	<b>-3.18</b>
筹资活动现金流入小计	133.75	180.55	50.27
筹资活动现金流出小计	129.80	160.40	39.86
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>3.95</b>	<b>20.15</b>	<b>10.41</b>
现金收入比	89.62%	88.72%	80.10%
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-4.08</b>	<b>0.22</b>	<b>7.23</b>

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 2 偿债指标变化

跟踪期内，公司主要偿债指标表现弱化，间接融资渠道较为畅通。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年	2023年	2024年3月
短期偿债指标	流动比率	59.69%	64.22%	68.71%
	速动比率	46.65%	50.85%	56.38%
	经营现金/流动负债	-1.39%	-4.28%	-2.67%
	经营现金/短期债务（倍）	-0.02	-0.06	-0.04
	现金类资产/短期债务（倍）	0.32	0.31	0.37
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	13.09	13.00	--
	全部债务/EBITDA（倍）	12.75	15.21	--
	经营现金/全部债务（倍）	-0.01	-0.04	-0.02
	EBITDA/利息支出（倍）	2.25	1.70	--
	经营现金/利息支出（倍）	-0.42	-1.03	-3.42

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司资料整理

从短期偿债指标看，2023年末，公司流动比率和速动比率增长；经营现金流动负债比率和经营现金短期债务比下降。2023年末，公司现金短期债务比为0.31倍。2024年3月末，公司现金短期债务比为0.37倍。从长期偿债指标看，2023年，公司EBITDA利息倍数下降，全部债务/EBITDA上升。

对外担保方面，截至2023年底，除担保业务外，公司对外担保金额19.70亿元，担保比率13.74%，主要为对威海公共交通集团有限公司、威海水务投资有限责任公司、威海市其他国有企业的贷款担保。公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

重大未决诉讼方面，截至2023年底，公司涉及重大未决诉讼三起，涉诉金额合计约1.75亿元。

银行授信方面，截至2024年3月底，公司获得银行授信总额147.34亿元，尚未使用额度38.44亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

### 3 公司本部主要变化情况

公司本部债务规模变动不大，短期债务规模较高，存在一定短期偿债压力；本部收入以贸易为主，盈利欠佳，受财务费用侵蚀，本部持续亏损。

从公司本部口径来看，长期股权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产为公司本部资产的主要构成，分别主要系对子公司和联营公司的投资成本、投资业务形成的股权和基金份额资产，2023年末其资产规模小幅下降；公司本部承担一定融资职能，2023年末有息债务规模变动不大，从债务种类上看，公司本部以银行贷款和发行债券为主要融资方式，从期限构成上看，公司本部债务以短期为主，期末短期债务为52.32亿元，货币资金13.37亿元，存在一定短期偿债压力；2023年末本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为49.79%和43.78%，财务杠杆水平相对平稳。公司本部收入主要来源于贸易业务，2023年有所增长，近年来本部利润总额持续亏损，2023年为-2.51亿元，同比有所减亏，主要受财务费用侵蚀所致，本部投资收益为0.40亿元，收益规模较低。2023年，随着公司本部往来款流出规模缩减，公司本部经营性现金净额为3.60亿元，较上年转为净流入，收回投资收到的现金和取得投资收益收到的现金同比减少，当期投资活动现金净流出4.09亿元，其中取得投资收益收到的现金为0.40亿元，无法覆盖当期财务费用；2023年，本部筹资性现金流小幅净流入。

### （五）ESG 方面

公司积极履行作为国企的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司本部主要为投资控股企业，面临的环境问题较少；下属企业供热、供汽、供电、供水等业务板块可能面临一定的环境风险。

社会方面，公司热电和水务板块投资、建设或运营的项目主要为民生保障服务，体现了国企社会责任。

治理方面，公司战略规划清晰，公司法人治理结构较为健全，内部管理制度比较健全。

## 七、外部支持

### 1 支持能力

政府支持能力较强。

2023年，威海市实现地区生产总值3513.54亿元，按可比价格计算，比上年增长5.7%。其中，第一产业增加值368.68亿元，增长4.6%；第二产业增加值1331.58亿元，增长6.4%；第三产业增加值1813.28亿元，增长5.3%。全市三次产业结构比为10.5：37.9：51.6。2023年，威海市一般公共预算收入237.38亿元，增长5.4%。其中税收收入169.14亿元，增长6.7%，税收占一般公共预算收入比重71.3%；全市一般公共预算支出430.37亿元，增长3.1%，其中科学技术、社会保障和就业、住房保障、农林水、教育支出分别增长14.2%、5.8%、4.7%、1.2%和0.5%，基层“三保”等重点支出得到较好保障。

### 2 支持可能性

公司作为威海市重要的产业投资与资本运营主体，跟踪期内持续获得有力的外部支持。

公司是威海市重要的产业投资与资本运营主体，在热电、水务业务板块具有区域专营地位。跟踪期内，公司在政府补助及资金方面获得有力的外部支持。2023年，公司其他收益为10.29亿元，主要为各类政府补助；水务集团收到管网建设资金1.14亿元（计入专项应付款）。

## 八、债券偿还能力分析

### 1 普通优先债券

截至2024年6月13日，公司存续期普通优先债券6支，合计金额32亿元。

## 2 担保债券

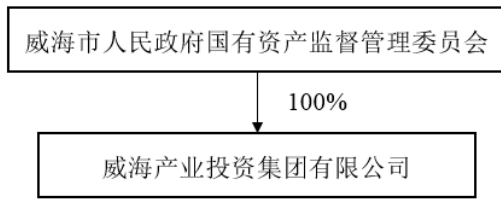
截至 2024 年 6 月 13 日，公司担保债券 1 支，为“23 威海产投 MTN002”，金额 6.50 亿元。“23 威海产投 MTN002”由山东信用增进提供不可撤销的连带责任保证担保。基于联合资信对山东信用增进的综合分析评估，其主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

截至 2023 年 9 月底，山东信用增进资产总额和所有者权益分别为 46.18 亿元和 43.12 亿元，分别为“23 威海产投 MTN002”发行规模的 7.10 倍和 6.63 倍。山东信用增进区域地位突出，资本实力很强，在业务资源、资本补充等方面可获得股东及政府的很大支持，对“23 威海产投 MTN002”的担保可提升其本息偿付的安全性。

## 九、跟踪评级结论

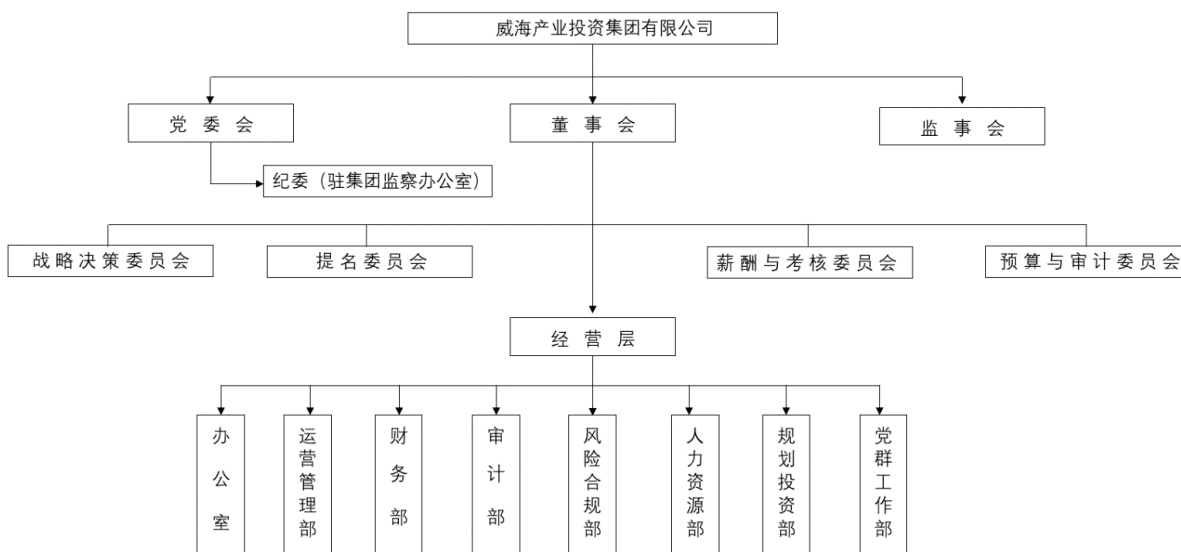
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持和债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“22 威海产投 MTN001”“24 威海产投 MTN001A”“24 威海产投 MTN001B”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“23 威海产投 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	40.52	40.06	42.51	49.60
应收账款（亿元）	3.35	3.32	3.69	4.29
其他应收款（合计）（亿元）	14.60	24.56	31.49	33.88
存货（亿元）	26.89	23.16	24.66	22.02
长期股权投资（亿元）	17.13	14.25	14.60	14.70
固定资产（合计）（亿元）	81.35	83.42	93.97	92.90
在建工程（合计）（亿元）	62.85	62.49	68.61	69.93
资产总额（亿元）	374.65	377.94	413.01	414.33
实收资本（亿元）	30.00	30.00	30.00	30.00
少数股东权益（亿元）	6.40	5.99	12.01	10.56
所有者权益（亿元）	138.91	135.83	143.36	139.85
短期债务（亿元）	111.31	125.11	135.79	135.55
长期债务（亿元）	47.46	41.80	61.90	72.82
全部债务（亿元）	158.77	166.90	197.69	208.36
营业总收入（亿元）	47.81	51.39	54.12	22.69
营业成本（亿元）	48.44	53.52	54.93	23.83
其他收益（亿元）	8.37	12.02	10.29	2.04
利润总额（亿元）	7.44	1.82	1.13	-1.82
EBITDA（亿元）	18.09	13.09	13.00	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	52.00	46.06	48.01	18.18
经营活动现金流入小计（亿元）	111.17	99.20	73.34	22.32
经营活动现金流量净额（亿元）	10.63	-2.47	-7.90	-4.76
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.42	-5.56	-12.04	1.58
筹资活动现金流量净额（亿元）	-4.08	3.95	20.15	10.41
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	8.94	13.68	11.42	--
存货周转次数（次）	1.88	2.14	2.30	--
总资产周转次数（次）	0.13	0.14	0.14	--
现金收入比（%）	108.75	89.62	88.72	80.10
营业利润率（%）	-3.07	-5.67	-3.06	-5.90
总资本收益率（%）	3.09	1.80	1.74	--
净资产收益率（%）	3.47	0.44	0.46	--
长期债务资本化比率（%）	25.46	23.53	30.16	34.24
全部债务资本化比率（%）	53.34	55.13	57.96	59.84
资产负债率（%）	62.92	64.06	65.29	66.25
流动比率（%）	66.17	59.69	64.22	68.71
速动比率（%）	48.65	46.65	50.85	56.38
经营现金流动负债比（%）	6.93	-1.39	-4.28	--
现金短期债务比（倍）	0.36	0.32	0.31	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	3.17	2.25	1.70	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.77	12.75	15.21	--

注：1. 2024 年 1-3 月财务数据未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 其他流动负债和其他应付款中的有息部分已调整至短期债务核算；4. 长期应付款和其他非流动负债中的有息部分已调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	18.57	19.71	13.37	20.96
应收账款（亿元）	0.74	0.00	0.18	0.18
其他应收款（合计）（亿元）	20.52	16.26	13.25	13.36
存货（亿元）	0.99	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	116.43	101.47	104.26	104.86
固定资产（合计）（亿元）	0.95	0.34	0.32	0.32
在建工程（合计）（亿元）	13.53	13.53	13.53	13.53
资产总额（亿元）	231.80	215.40	211.61	219.70
实收资本（亿元）	30.00	30.00	30.00	30.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	115.77	108.79	106.24	106.13
短期债务（亿元）	70.73	75.33	52.32	49.78
长期债务（亿元）	17.93	9.99	30.42	43.21
全部债务（亿元）	88.65	85.32	82.74	93.00
营业总收入（亿元）	6.97	3.81	12.17	5.50
营业成本（亿元）	6.87	3.61	11.85	5.49
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.03	0.00
利润总额（亿元）	-1.95	-4.00	-2.51	-0.09
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.31	4.29	13.44	6.36
经营活动现金流入小计（亿元）	90.36	89.78	69.93	28.52
经营活动现金流量净额（亿元）	10.13	-1.84	3.60	-1.90
投资活动现金流量净额（亿元）	3.76	8.23	-4.09	0.60
筹资活动现金流量净额（亿元）	-14.77	-3.91	0.70	8.05
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	2.47	10.23	135.25	--
存货周转次数（次）	4.52	7.26	3249.72	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.02	0.06	--
现金收入比（%）	61.80	112.74	110.43	115.65
营业利润率（%）	1.18	4.87	2.61	0.06
总资本收益率（%）	0.41	-0.73	0.71	--
净资产收益率（%）	-1.92	-3.79	-2.34	--
长期债务资本化比率（%）	13.41	8.41	22.26	28.94
全部债务资本化比率（%）	43.37	43.95	43.78	46.70
资产负债率（%）	50.06	49.49	49.79	51.69
流动比率（%）	42.29	38.70	38.80	53.85
速动比率（%）	41.26	38.70	38.79	53.84
经营现金流动负债比（%）	10.46	-1.97	5.06	--
现金短期债务比（倍）	0.26	0.26	0.26	0.42
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1. 2023 年 1-9 月财务数据未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 其他流动负债和其他应付款中的有息部分已调整至短期债务核算；4. 长期应付款和其他非流动负债中的有息部分已调整至长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持